



La Fed rafforza l'approccio "attendista", come largamente atteso

A cura di: *Flavio Rovida, responsabile team ricerca macroeconomica di Fideuram Asset Management SGR*

Nella riunione del FOMC che si è conclusa ieri la Fed ha mantenuto invariati i tassi, come ampiamente atteso, e **ha confermato, e anzi rafforzato, l'atteggiamento "attendista" adottato a partire dalla riunione dello scorso dicembre**, alla luce della notevole incertezza sullo scenario macro introdotta dalle scelte di politica economica della nuova Amministrazione Trump, in particolare con riferimento alla politica commerciale.

In assenza di nuove informazioni sulle proiezioni sui tassi e sulle variabili economiche (il prossimo aggiornamento al riguardo sarà nella riunione di giugno e il Presidente Powell non ha voluto fare commenti sul tema), l'attenzione era quindi principalmente concentrata sui commenti di Powell nel corso della conferenza stampa o su eventuali modifiche del comunicato emesso alla fine della riunione.

Il comunicato stampa ha semplicemente preso atto dell'impatto negativo sulla crescita nel breve periodo dell'anticipo delle importazioni, dovuto alle tariffe, che ha determinato una lieve flessione del PIL nel primo trimestre, ma il resto della descrizione dello stato dell'economia (peraltro ancora molto scarna) è rimasto invariato rispetto alla riunione precedente. Per quanto riguarda invece il messaggio fondamentale di Powell nel corso della conferenza stampa **la nostra aspettativa era che il Presidente della Fed avrebbe confermato le considerazioni fatte nel corso delle ultime settimane senza ulteriori elementi di novità e così è stato**. Powell ha infatti sottolineato che le decisioni prese dall'Amministrazione sulle tariffe nel *Liberation Day* di inizio aprile sono risultate più pesanti delle attese ed hanno **ulteriormente aumentato l'incertezza riguardo all'andamento dell'economia nel corso dei prossimi mesi**.

Powell ha sottolineato che i dati di fiducia di imprese e consumatori si sono decisamente deteriorati nel corso delle ultime settimane, mentre i cosiddetti "*hard data*" sono rimasti invece nel complesso decisamente solidi, in particolare per quanto riguarda il mercato del lavoro. Anche con riferimento alla contrazione del PIL nel primo trimestre, Powell ha notato che se si considera la domanda finale interna privata (la somma di consumi privati e investimenti privati) e non il PIL totale, la crescita è rimasta al 3% annualizzato, in linea con l'andamento dell'ultimo anno. **Powell ha ammesso che si è registrato un aumento dei rischi al rialzo sia per l'inflazione sia per il tasso di disoccupazione**, alla luce dell'impatto delle tariffe di Trump e che questo potrebbe creare una

“tensione” nel raggiungimento degli obiettivi della Fed, che potrebbe anche risultare piuttosto “sfidante”. Powell però ha rimarcato più volte che questo problema per il momento non si pone, perché l’economia è ancora solida, e potrebbe anche non porsi in futuro. **In questo momento quindi la politica monetaria è “ben posizionata” per rispondere alle sorprese della congiuntura: al momento non c’è “nessuna fretta” di intervenire sui tassi** ed è meglio un approccio di “*wait and see*”. Secondo Powell la Fed non si trova “dietro la curva”, anche se chiaramente la banca centrale ammette che i rischi sulla crescita sono al ribasso e quelli all’inflazione al rialzo, perché lo scenario è ancora troppo incerto per una risposta di politica monetaria. La situazione corrente, secondo Powell, non può essere paragonata a quella del 2019, quando la Fed optò per tre tagli di 25b pb per contenere i rischi al ribasso sull’economia, poiché lo scenario d’inflazione è ora piuttosto diverso. Pertanto, **Powell è stato estremamente vago sulle prossime scelte della Fed e sulla tempistica di un eventuale taglio dei tassi**, come peraltro era, a nostro avviso, largamente atteso.

Per concludere, **dalla riunione del FOMC che si è conclusa ieri non sono emersi elementi di novità o sorpresa, con la conferma dell’atteggiamento “attendista” adottato ormai da diversi mesi dalla Fed** e ulteriormente rafforzato dalle decisioni dell’Amministrazione Trump in materia di tariffe a inizio aprile. **Il nostro scenario continua a contemplare che nel corso dei prossimi mesi la Fed procederà con altri tagli dei tassi** (tre per la precisione entro fine anno), una volta che emerga sufficiente evidenza dell’impatto negativo delle tariffe sull’attività economica e, in particolare, sulle condizioni del mercato del lavoro. E’ piuttosto improbabile che questo impatto negativo sia così repentino da portare ad un taglio dei tassi già nella prossima riunione di metà giugno e settimana scorsa, dopo la pubblicazione del dato decisamente forte sull’occupazione di aprile, **abbiamo spostato, in linea peraltro anche con le attese di mercato, il prossimo taglio di 25 pb dalla riunione di giugno a quella di fine luglio**, con un ulteriore taglio nella successiva riunione di settembre e un terzo taglio a fine anno. **L’incertezza sullo scenario rimane però molto elevata** e non si può escludere che gli impatti al rialzo delle tariffe sull’inflazione possano emergere prima di quelli al ribasso sull’attività economica: in questo caso la Fed potrebbe quindi decidere di rimanere cauta nel breve periodo, con i tagli dei tassi che risulterebbero posticipati (o addirittura annullati nel caso di segnali non favorevoli dalle aspettative d’inflazione) rispetto allo scenario centrale attualmente considerato da noi e dai mercati.

DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.